

美联储货币政策对铝价走势影响分析



主讲人：刘培洋

从业资格号：F0290318 投资咨询号：Z0011155

联系方式：13949840870（同微信）

2022年04月27日

中原期货



中原期货股份有限公司是中原证券股份有限公司的控股子公司，是经中国证券监督管理委员会批准，在河南省工商行政管理局登记注册的一家专业的期货公司。中原期货股份有限公司注册资本3.3亿元人民币，管理资产规模20多亿，具有商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务资格，并通过全资子公司豫新投资管理（上海）有限公司开展风险管理业务，是国内三家商品交易所和中国金融期货交易所的会员单位。

中原期货股份有限公司得到控股股东中原证券股份有限公司和参股股东河南铁路投资有限责任公司、河南省豫粮粮食集团有限公司的鼎力支持，不但在传统商品期货业务方面经验丰富，更在金融期货的前瞻性研究方面积累了丰硕的成果。

研究所



中原期货研究所拥有一批高素质的专业研究队伍，依托中原证券强大的股东背景，坚持客观、专业、以投资和服务产业客户为导向的研究理念，提倡基本面分析，强调逻辑推理，注重数据分析，鼓励实地调查研究，在各种可能性中选择未来相对确定性高的结果，并不断验证和调整。

我们的专家团队多次被上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所及期货日报等行业内权威机构和媒体授予“优秀分析师”、“高级分析师”等荣誉称号。并长期与研究机构和各行业的龙头企业保持良好的交流与合作，实时追踪期货市场、现货市场的发展变化，及时为客户提供专业的服务和支持。

讲师介绍



刘培洋，中原期货研究所高级研究员，负责有色金属等品种的研究，擅长结合基本面和技术面对行情进行研判，担任期货日报“技术解盘”栏目特约作者，2018年带领公司工业品研究团队被大连商品交易所评为年度优秀期货投研团队，2020年荣获上海期货交易所“优秀有色金属分析师”称号，2021年在第十四届中国最佳期货分析师评选中荣获“最佳工业品期货分析师”称号。

目录

Content

01

美联储货币政策介绍

02

美联储新一轮加息周期

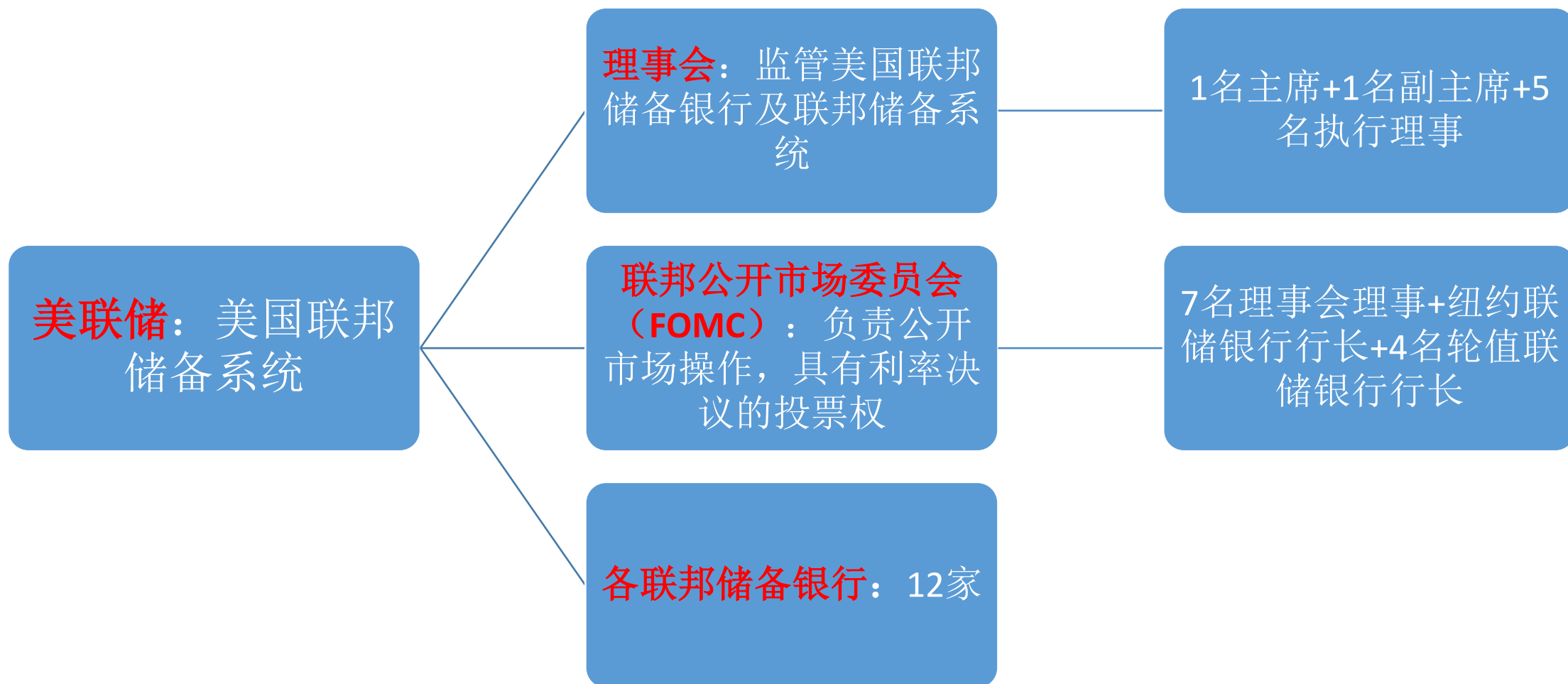
03

美联储政策对铝市的传导

01

美联储货币政策介绍

美联储机构组成

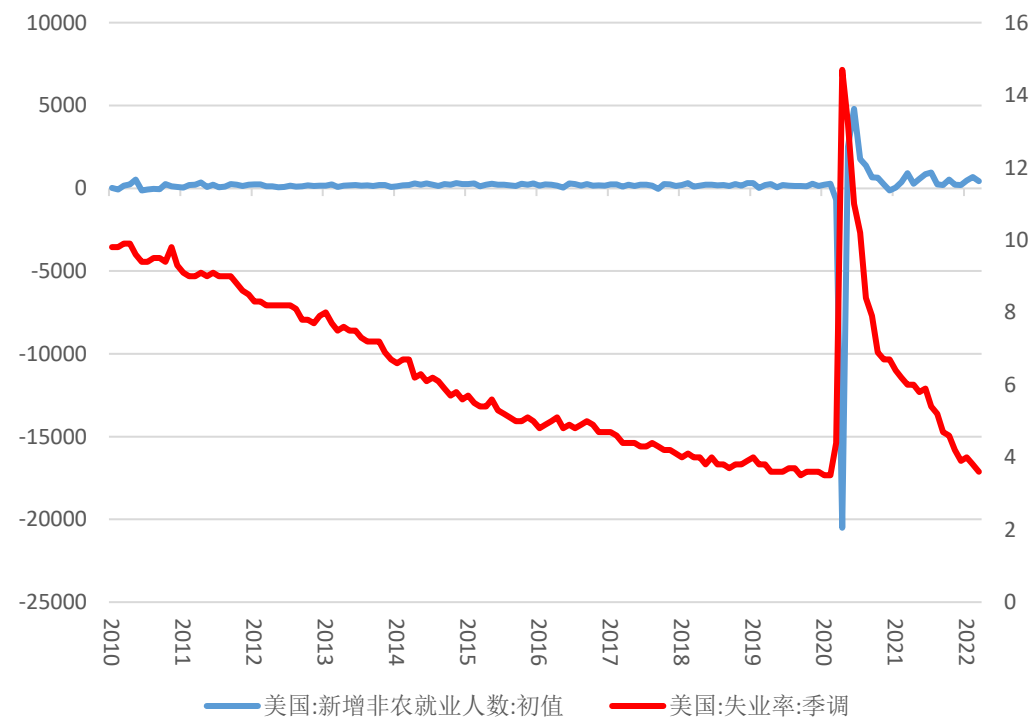
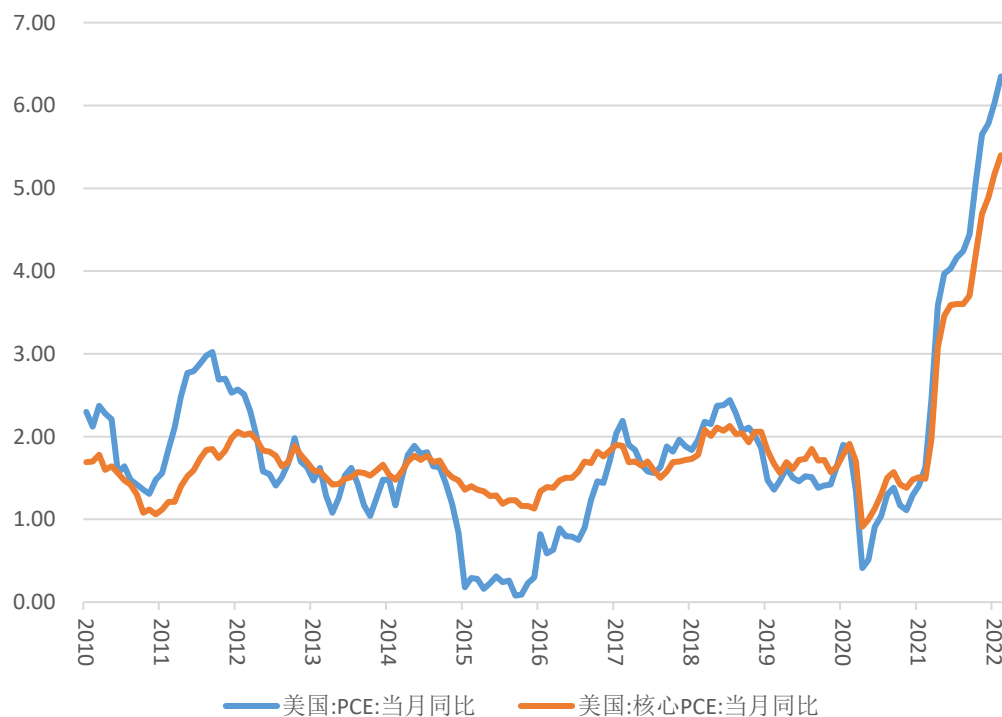


2022年美联储（FOMC）议息会议时间表

序号	时间	主要内容
1	1月25日-26日	美联储利率决议
2	3月15日-16日	美联储利率决议、点阵图、经济预测
3	5月3日-4日	美联储利率决议
4	6月14日-15日	美联储利率决议、点阵图、经济预测
5	7月26日-27日	美联储利率决议
6	9月20日-21日	美联储利率决议、点阵图、经济预测
7	11月1日-2日	美联储利率决议
8	12月13日-14日	美联储利率决议、点阵图、经济预测

美联储货币政策的两大目标

美国的货币政策的制定和执行职责，长期以来由美国的中央银行即**美国联邦储备委员会**（简称美联储）承担。1951年，美联储与财政部达成协议后，美联储才开始真正获得制定货币政策的独立性。美联储获得独立性后，将**物价稳定**和**充分就业**设置为货币政策的目标。



数据来源: Wind

1) 传统工具

①公开市场操作

②再贴现制度

③准备金制度

2) 创新工具

①向市场注入流动性

②为实体企业和金融机构提供信用背书

③市场预期管理

02

美联储新一轮加息周期

美联储3月份最新利率决议

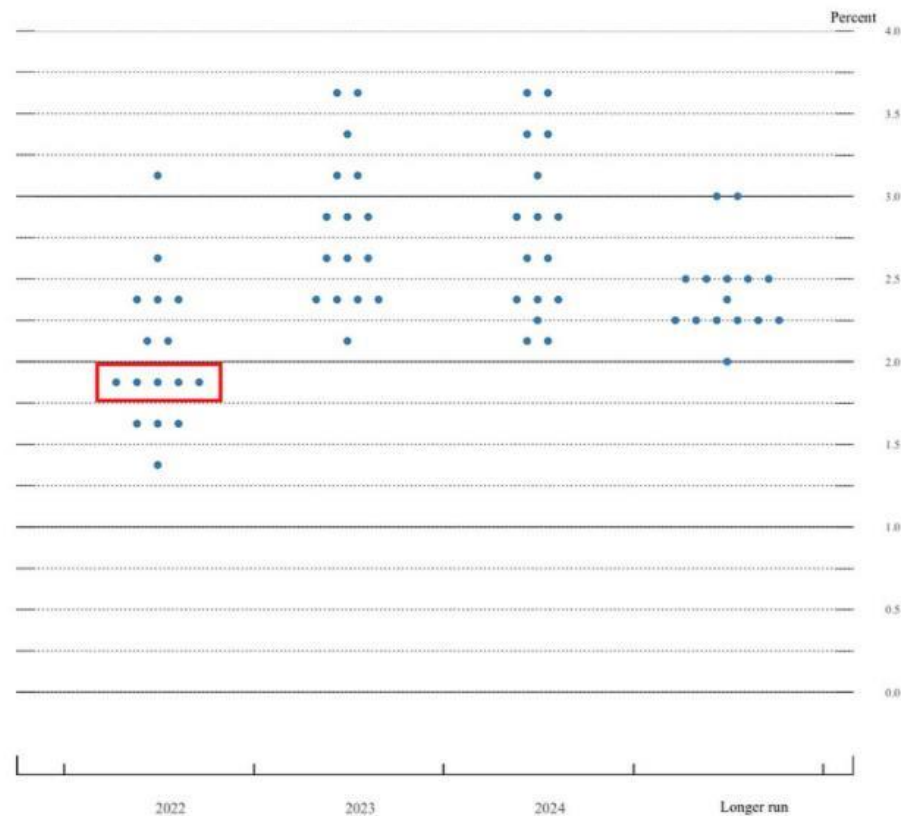
美东时间3月16日，联邦公开市场委员会（FOMC）公布利率决议，将基准利率上调25个基点至0.25%-0.50%区间。与此同时，美联储本次会后公布的点阵图显示，75%的官员预计今年还将加息六次（即今年剩余的六次会议都会加息），到2022年底基准利率将达到1.9%左右。

美联储的下一议息会议将在5月3日至4日举行。美联储将宣布加息50个基点已无悬念，另外还将在此次会议上开始缩减资产负债表，拟从5月起每月最多缩表950亿美元。

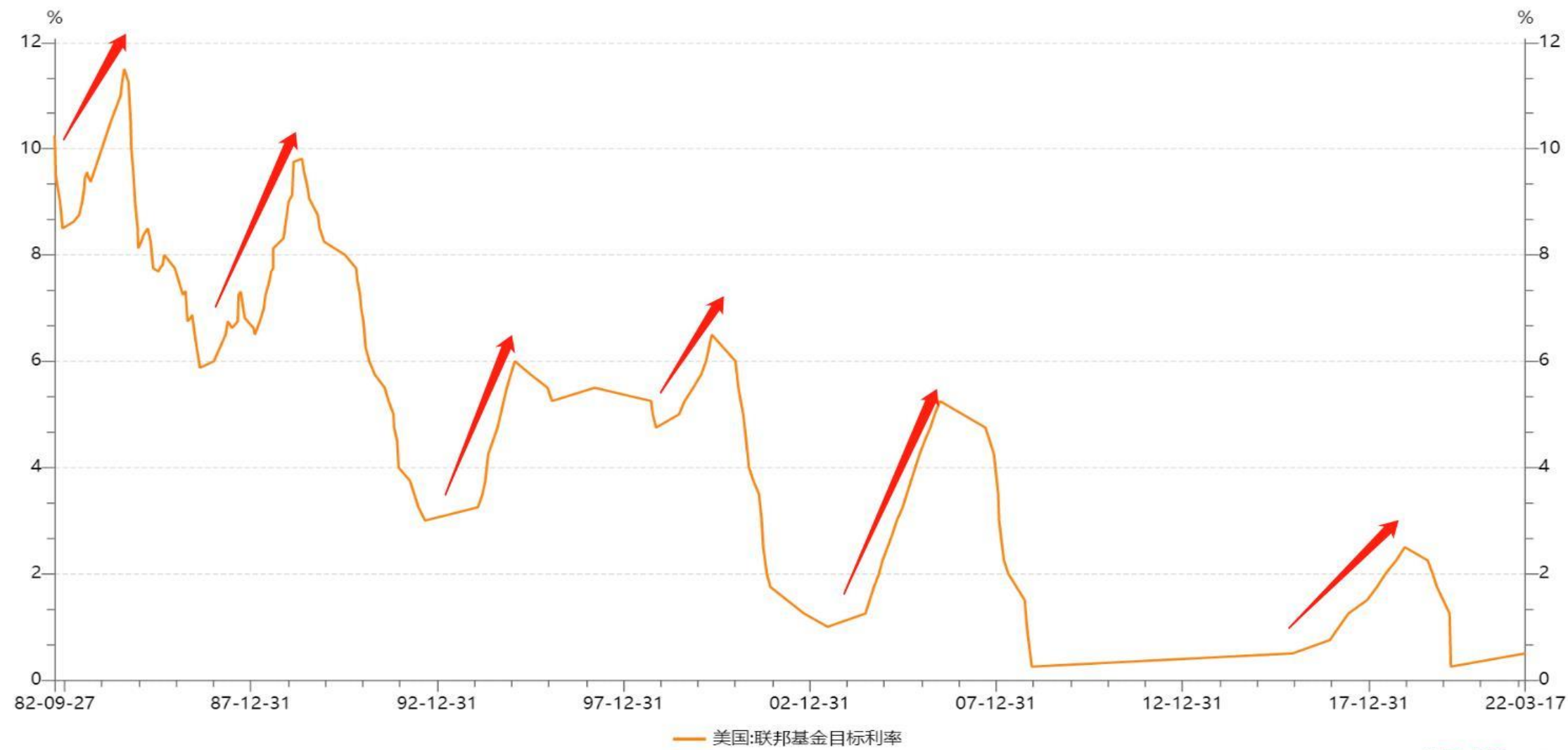
数据来源：美联储

For release at 2:00 p.m., EDT, March 16, 2022

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



美联储历史上六次加息周期



数据来源: Wind

历史上加息周期的表现

序号	加息时间	加息次数	利率调整	宏观背景
1	1983.3-1984.9	13	基准利率从8.5%上调至11.25%	石油供给冲击叠加政策目标模糊，美国进入滞胀的恶性循环。沃尔克上任联储主席后，将控制通胀作为核心目标，推行强硬紧缩政策，80年代初严控货币增量，随后转向加息。通胀率从1981年的超过13%降至1983年的4%以下。
2	1987.1-1989.7	21	基准利率从5.88%上调至9.31%	通胀控制逐步成为联储政策目标，泰勒规则逐步引入，明确了高通胀与加息的正向关系。这一时期美元贬值，通胀上行，联储通过加息进行应对。
3	1994.2-1995.2	7	基准利率从3%上调至6%	衰退后快速反弹，经济和股市出现过热苗头。随后联储加息节奏超市场预期，债券市场大幅动荡。这一时期，美联储开始增加通胀预期的引导。此次加息也被认为是导致此后97年爆发亚洲金融危机的因素之一。
4	1999.6-2000.5	6	基准利率从4.75%上调至6.5%	亚洲金融危机波及下，联储降息应对。1999年6月，美联储决定撤回其货币政策宽松政策并开始加息，随之而来的是科网泡沫破裂。
5	2004.6-2006.7	17	基准利率从1%上调至5.25%	2001年，随着股市暴跌引发衰退，美联储大幅降息。此后经济复苏和房价上涨引发资产泡沫担忧，联储再次开启加息进程。
6	2015.12-2018.12	9	基准利率从0.25%上调至2.5%	长期零利率和QE政策后，美联储开始货币政策正常化过程。前期加息节奏谨慎，后期明显加快甚至激进。鹰派程度大超市场预期。

加息周期中大类资产走势统计

时间	道琼斯指数	10年期美债	美元指数	COMEX黄金	WTI原油
1994.2-1995.2	4.67%	-6.19%	-9.11%	-1.10%	27.69%
1999.6-2000.5	-4.09%	-12.58%	5.61%	4.25%	50.39%
2004.6-2006.7	7.19%	-3.02%	-3.91%	61.37%	100.81%
2015.12-2018.12	33.87%	-3.19%	-2.66%	21.14%	23.58%

数据来源: Wind

本轮加息周期对大宗商品的影响分析

本轮大宗商品价格上行分两个阶段，第一阶段主要源于市场充裕的流动性，第二阶段则主要源于基本面改善。目前，全球经济复苏步入快车道，与全球经济复苏相关性较大的大宗商品正处于基本面驱动的第二波上涨。

对于2022年3月份开启的新一轮加息周期，美联储的核心诉求就是抑制通货膨胀和预期。由于目前通胀数据处于历史高位，因此美联储前期加息节奏可能较以往更快，目前市场预期5月、6月、7月份会议分别加息50BP、75BP、50BP。

因此，未来一段时间内大宗商品价格走势的矛盾将会是供需基本面为主，美联储加息进程和抑制通胀的实际效果可能构成对大宗商品价格的下行压力，关键还是要看美联储加息后经济的表现情况。

03

美联储政策对铝市的传导

价格影响因素的三个维度

3) 市场资金情绪

美联储加息影响流动性，美联储对市场预期引导

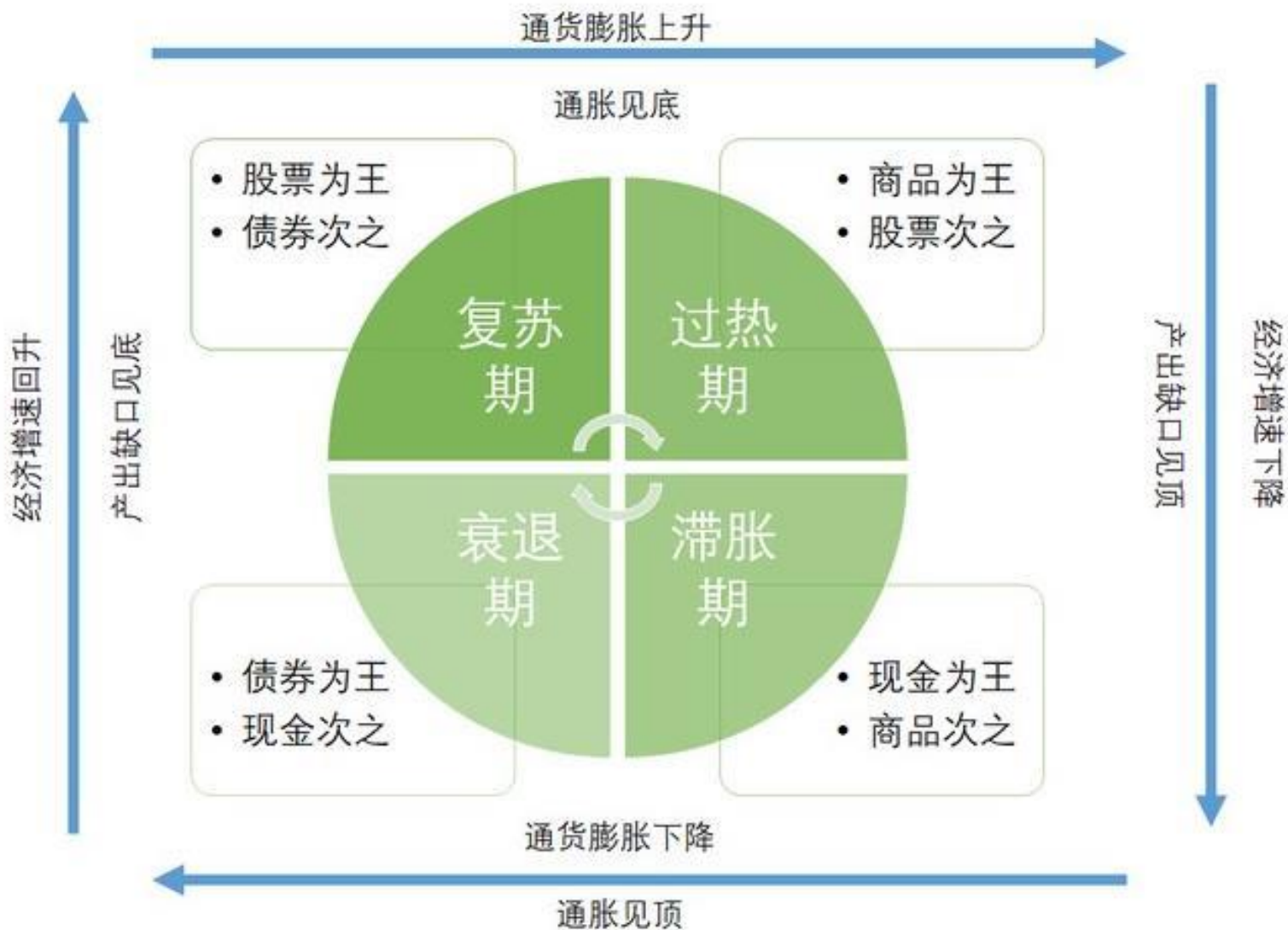
2) 现货供需格局

地缘政治风险影响供给端，经济增长影响需求端

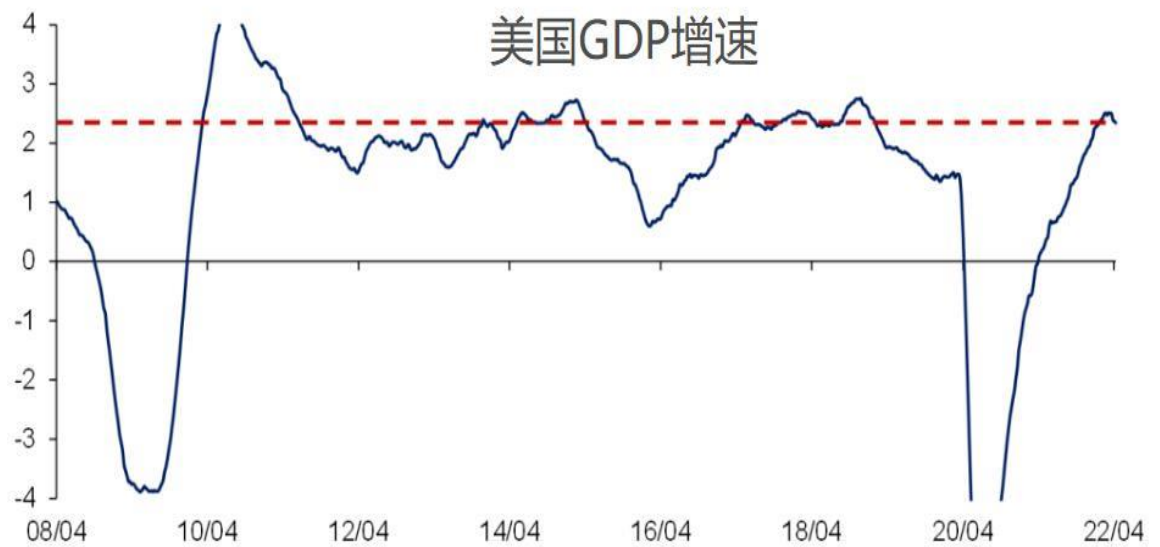
1) 宏观经济周期

美林时钟：复苏——过热——滞胀——衰退

美林时钟周期轮动

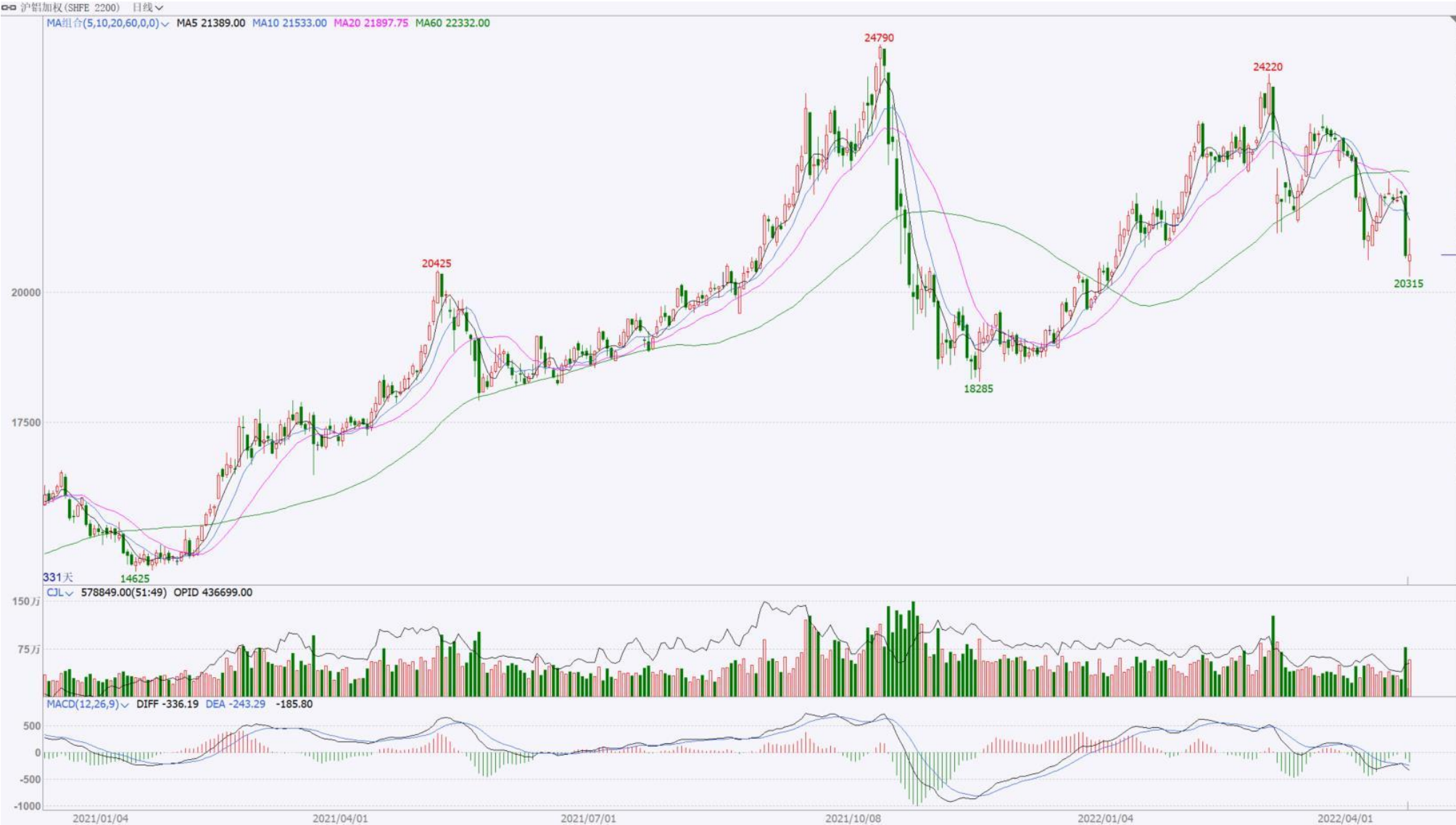


美国“通胀”，欧洲“滞涨”



数据来源: Wind

沪铝中期拐点是否出现？



沪铝加权 2200				
最新	20730	涨跌	-510/2.40%	
现手	2	速涨	-0.02%	
总量	578849	开盘	20610	
持仓	436699	最高	21050	
日增	1296	最低	20315	
外盘	296163	结算价	20670	
比例	51%	昨收	20720	
内盘	282686	昨结	21240	
比例	49%	涨停	----	
杠杆	----	跌停	----	
名称	涨跌	日增仓	贡献度	
沪铝2205	-525	-1万	-78.19	
沪铝2206 ^M	-550	1177	-253.86	
沪铝2207	-485	7421	-90.80	
沪铝2208	-450	3742	-43.71	
沪铝2209	-500	858	-29.83	
沪铝2210	-170	387	-4.49	
沪铝2211	-325	163	-5.03	
沪铝2212	-215	46	-1.41	
沪铝2301	-315	69	-1.68	
沪铝2302	-280	29	-0.85	
沪铝2303	-320	31	-0.22	
沪铝2304	-180	3	-0.01	

贡献度 领涨 领跌

数据来源：文华财经

近两轮铝价走势对比

		一： 2021年10月份	二： 2022年3月份
上涨过程	宏观面	国内经济数据全面回落，四季度经济增速下滑压力较大， 美联储政策逐步转为鹰派。	国内货币面有所宽松， 美联储3月份开启新一轮加息周期。
	国内基本面	能耗双控影响继续扩大，电解铝减产担忧加剧，下游开工受限于限电，电解铝累库时间早于往年同期	1月份电解铝库存下滑，春节后累库幅度不及预期，疫情影响部分地区生产运输。
	国外基本面	天然气大涨，电价飙升，欧洲电解铝开始减产，LME库存下滑。	俄乌局势紧张，能源危机影响下 ，欧洲电解铝减产规模进一步扩大，LME库存继续下滑。
下跌过程	宏观面	发改委调控超出市场预期，煤价大跌； 美联储11月份开始缩减购债。	国内疫情超出预期，经济增速下滑压力较大； 美联储加息进程有望进一步加快。
	国内基本面	电解铝库存累库幅度高于往年同期。	电解铝供应端复产加速，需求不及预期，电解铝库存在高位徘徊。
	国外基本面	LME库存继续下滑。	LME库存继续下滑。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为中原期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks

公司网址: www.zyfutures.com

公司电话: 4006-967-218

公司地址: 河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

